



SET Outlook & Strategy

SET Outlook

- คาดกรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ 1520-1550 จุด (สัปดาห์ที่ผ่านมา 1543 จุด /+0.9 %)
- ประชุม FOMC ผ่านไปแล้ว ตัวแปรต่างประเทศ เหลือเพียงรอวันที่จีนประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- ไทย รอศาลรัฐธรรมนูญ ว่าจะรับหรือไม่รับกรณีหัวหน้านายกฯ และท้ายสุด เชื่อจะเป็นบวกต่อตลาด
- หุ้น Commodity สายปิโตรเคมี และหุ้นอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศ จะเป็นตัวหนุนตลาดหุ้นไทยสัปดาห์นี้
- นักวิเคราะห์ฯ เริ่ม Preview กำไรหุ้นในตลาด (กำไรรวม จะติดลบ YoY ไม่ต่ำกว่า 30%) มีตัวเลือกให้เล่นไม่มาก ให้ดูว่าตัวไหน ผ่านจุดต่ำสุดของกำไรไตรมาสที่แล้ว (2Q) จะเป็นหุ้นที่น่าถึงกำไรมากที่สุด ส่วนใหญ่ จะเป็น Commodity และหุ้นส่งออก

Strategy

- ประชุม Fed ผ่านไปแล้ว นักลงทุนจะกลับมาให้ความสนใจกับการไหลเวียนของเงินไทย ตลาดน่าจะผันผวนพอสมควร แต่เป็นแบบที่ถึงกำไรได้ เน้นเล่นสั้นๆ เพราะตลาดหมุนกลุ่มเล่นค่อนข้างเร็ว
- กำาสาฯ ไม่รับวินิจฉัย หรือ รับและตัดสินว่าโหวตที่คนละหนึ่งรอบ จะเป็นบวกต่อตลาด หุ้นไม้แรกก็ควรซื้อ เมื่อถึงเวลานั้น GULF , CPAXT, CRC
- หุ้นได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยใกล้ peak ของ Fed และมาตรการเศรษฐกิจจีน เราชอบ IVL, PSL, HANA
- พอร์ตหุ้นวันนี้ เรานำหุ้น CHAYO ออก และนำ BDMS, HANA* เข้ามาในพอร์ต พอร์ตหุ้นประกอบไปด้วย BDMS(10%), HANA*(10%), WHA(10%), BA*(10%), CPAXT(10%), IVL(10%), CBG(10%)

* เป็นหุ้นที่ทาง DAOL ไม่ได้มีการทำวิเคราะห์

Strategy Stock Pick

BDMS : (เป้าเชิงกลยุทธ์ 30.00 บาท) “เพิ่ม room ให้นักลงทุนต่างชาติ หนุนราคาหุ้น”

- BDMS จะประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อขอเพิ่มการ room ถือหุ้นจากต่างชาติจาก 25% เป็น 30% (ล่าสุด 23.6%) คาดจะทำให้มีการเข้ามาถึงกำไรในหุ้นตัวนี้
- คาดกำไร 2Q23 โต +7%YoY, -18%QoQ ที่ 2.84 พัน ลบ. ระดับกำไรโต YoY สะท้อนการฟื้นตัวของผู้ป่วย Non-Covid ทั้งไทยและต่างชาติ ส่วน QoQ ลดลงตาม Seasonal ซึ่งจะกลับมาเร่งตัวอีกครั้งในช่วง 3Q-4Q23E
- DAOL ประเมินกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ 1.32 หมื่น ลบ. และ 1.51 หมื่น ลบ. +5%YoY และ +14%YoY ตามลำดับ

Technical : HANA, TBN

News Comment

(0) Power (Neutral) กกพ. ลดค่า Ft งวด ก.ย.-ธ.ค.2023 ส่งผลค่าไฟลดลงเหลือ 4.45 บาท/หน่วย

Company Report

- (+) CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) 2Q23E เพิ่มขึ้นได้ดีทั้ง YoY และ QoQ แม้ว่าจะเป็นช่วง Low season
- (+) EKH (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) กำไรปกติ 2Q23E โต YoY, QoQ หนุนคนไข้โตติด แต่อยู่ในช่วง low season
- (-) ITC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 17.00 บาท) 2Q23 ติดกว่าคาด, 2H23E ขึ้นแต่ยังมีแรงกดดันจากเศรษฐกิจและต้นทุนถ่านหิน
- (0) AMATA (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) กำไรปกติ 2Q23E ยังไม่สดใส, 2H23E presale จะเพิ่มขึ้นสูง
- (0) CRC (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) กำไร 2Q23E โต YoY แต่หดตัว QoQ ตามฤดูกาล และยิ่งถูกกดดันจากเวียดนาม

Economic Outlook

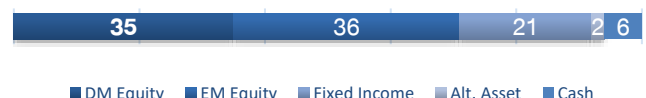
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา ปรับตัวขึ้นในลักษณะ Side way up ซึ่งคาดว่าเป็นผลมาจาก มติการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ เป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ประกอบกับธนาคารกลางสหรัฐฯ ส่งสัญญาณว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงต่อจากนี้จะขึ้นอยู่กับตัวเลขเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่ทยอยประกาศออกมา (Data Dependence) โดยในช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมาหลังจบการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ตัวเลขเงินเฟ้อพื้นฐานของสหรัฐฯ (Core PCE) ประจำเดือนมิ.ย. ที่ประกาศโดยกระทรวงพาณิชย์ ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ส่งผลให้ตลาดเชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ นั้นจะถูกตรึงไว้ที่กรอบ 5.25% - 5.50%
- ติดตามการรายงานตัวเลขตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ประกอบไปด้วยตัวเลขตำแหน่งงานที่เปิดรับประจำเดือนมิ.ย. ตัวเลขการจ้างงานภาคเอกชน ประจำเดือนก.ค. ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรประจำเดือนก.ค. และอัตราว่างงานเดือนก.ค. โดยภาพรวมนักวิเคราะห์คาดว่าตัวเลขดังกล่าวจะออกมาชะลอตัวลง

What to Watch

ติดตามผลการประชุมการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารกลางออสเตรเลีย โดยนักวิเคราะห์คาดว่าธนาคารกลางออสเตรเลีย จะมีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 25 bps เพื่อจัดการให้เงินเฟ้อปรับตัวลงเข้าสู่กรอบเป้าหมาย

ติดตามการรายงานดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตประจำเดือนก.ค. ของสหรัฐฯ ซึ่งนักวิเคราะห์คาดว่าน่าจะออกมาที่ 46.80 เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าที่ 46.00 โดยทางทีมมองว่าหากตัวเลขดังกล่าวปรับตัวเพิ่มขึ้นและเพิ่มขึ้นมาจากยอดคำสั่งซื้อใหม่ จะเป็นผลดีต่อตลาดสินทรัพย์เสี่ยง

Asset Allocation



*SAA 2020: DM equity 35% EM equity 35% Fixed Income 20% Cash 5% Alternative Investment 5%



SET Review

SET Recap

SET ปิดที่ 1,543.27 จุด เพิ่มขึ้น 18.68 จุด (+1.23%) มูลค่าการซื้อขาย 62,686.59 ล้านบาท บัญชีต่างประเทศ ความกังวล Fed คลี่คลายลง รอหุ้นตัวเลงเศรษฐกิจของจีน ตัวแปรในประเทศ การเมืองยังไม่แน่นอน งบที่ออกมาดีกว่าคาดช่วยหนุนตลาด แต่นักลงทุนต่างชาติยังขายต่อ

Most Active

1. KBANK
2. PTT
3. BBL

Top Gainers

1. AKS
2. BTNC
3. TWZ

Top Losers

1. ANAN
2. B
3. KC

Sector Performance

Sector	Sector	Sector	Sector
FIN	3448.15	3593.03	3.55%
AUTO	263.41	475.75	2.37%
CONS	558.60	57.13	2.33%
PKG	656.21	4033.9	2.00%
TOURISM	1291.26	619.14	1.94%
MEDIA	308.57	36.06	1.92%
COMM	4222.22	34992.51	1.86%
ENERG	13992.82	22223.64	1.39%
PROP	3510.65	242.97	1.39%
PETRO	1112.76	853.68	1.37%
HEALTH	2191.56	6900.14	1.30%
ICT	4272.40	159.63	1.23%

Net Position Classified by Investor Type

Unit: Bt mn	Last	WTD	MTD	YTD
Bond				
Foreign	3,877	342	32,233	47,661
Stock				
Foreign	1,363	(4,285)	(12,827)	(119,966)
Institution	876	(25)	6,371	45,705
Retail	(3,195)	3,731	4,108	79,283
Proprietary	956	579	2,348	(5,021)

Foreign Net Position in Asia Stock Market

(USD mn)	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
India	-152	363	4,081	4,081	15,247
Indonesia	-32	66	328	328	1,418
Japan		712	3,707	3,707	50,592
Malaysia	40	100	211	211	-718
Philippines	-2	6	63	63	-404
South Korea	276	-317	892	892	8,837
Sri Lanka	1	4	7	7	9
Taiwan	-4	-188	-2,719	-2,719	8,529
Thailand	40	-124	-368	-368	-3,475
Vietnam	17	33	-26	-26	-58

Currency

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
USD Index Spot Rate	101.62	(0.15)	-0.2	-1.8
USD-EUR	1.10	0.00	0.3	2.9
USD-GBP	1.29	0.01	0.4	6.4
YEN-USD	141.2	1.68	-1.2	-6.9
CNY-USD	7.15	(0.02)	-0.3	-3.5
THB-USD	34.24	(0.22)	-0.6	1.0

International Stock Index

Region/Country Index	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
World				
The Global Dow	4,249.73	25.34	0.60	15.1
The Global Dow Euro	3,626.07	7.19	0.20	11.5
DJ Global	534.47	(0.0100)	0.00	16.1
Bloomberg World Index	405.48	3.07	0.76	13.0
MSCI World	3,057.84	23.43	0.77	17.5
MSCI Emergin Market	1,043.2	8.05	0.78	9.1
MSCI Thailand	516.77	7.23	1.42	-5.9
Americas				
Dow Jones	35,459.29	176.57	0.5	7.0
NASDAQ	14,316.66	266.55	1.9	36.8
S&P 500	4,582.23	44.82	1.0	19.3
Europe				
Stoxx Europe 600	470.78	(0.96)	-0.2	10.8
Euro Zone Euro Stoxx 50	4,466.5	19.06	0.4	17.7
France CAC 40	7,476.47	11.23	0.2	15.5
German DAX	16,469.75	63.72	0.4	18.3
UK FTSE 100	7,694.27	1.51	0.0	3.3
Asia-Pacific				
MSCI AC Asia Pacific Index	170.02	0.75	0.4	9.2
Thailand SET Index	1,543.27	18.68	1.2	-7.5
China Shanghai SE Composit	3,275.93	59.26	1.8	6.0
China Shenzhen CSI 300	3,992.74	90.39	2.3	3.1
Hong Kong Hang Seng	19,916.56	277.45	1.4	0.7
Philippines Philippines Stock Exchange	6,625.26	(52.66)	-0.8	0.9
Indonesia Jakarta SE Composite	6,900.23	3.57	0.1	0.7
Japan Nikkei	32,759.23	(131.93)	-0.4	27.3
Singapore Straits Times	3,371.17	33.75	1.0	3.7
South Korea Korea Stock Exchange	2,608.32	4.51	0.2	17.5
Vietnam Vietnam Ho Chi Minh Stock I	1,207.67	10.34	0.9	19.9
Taiwan TaiwanWeighted	17,292.93	51.11	0.3	22.3

Global Market P/E Comparison

Index Name	Index	P/E Ratio			Div. Yield
		Current 12M	2023(f)	2024(f)	
MALAYSIA	1,450.35	15.60	14.00	12.79	4.29
PHILIPPINE	6,625.26	14.14	12.42	11.47	2.49
SINGAPORE	3,371.17	12.56	11.15	10.93	4.58
KOSPI INDEX	2,627.57	15.36	15.33	10.12	1.92
TAIWAN	17,292.93	17.02	19.05	15.51	3.73
THAILAND	1,543.27	21.16	16.76	14.79	3.15
SET 50	957.58	25.09	18.16	16.04	2.76
INDAI	66,160.20	24.71	21.39	18.09	1.28
INDONESIA	6,900.23	15.12	14.35	1.77	4.03
VIETNAM	1,207.67	16.48	11.98	10.48	1.58
CHINA	3,434.22	14.60	11.37	9.96	2.65
SHANGHAI SE	3,275.93	14.59	11.37	9.94	2.65
HONGKONG	19,916.56	10.20	9.97	9.06	3.62
DOW JONES	35,459.29	20.52	20.18	16.56	2.01
S&P 500	4,582.23	22.01	21.26	18.76	1.51
NASDAQ	14,316.66	41.53	37.63	25.09	0.76
DAX INDEX	16,469.75	13.28	11.72	10.77	3.53
NIKKEI 225	33,222.50	31.91	20.22	17.27	1.84
Stock 600 (Europe)	470.78	13.83	13.34	12.30	3.38
MSCI WORLD	3,057.84	19.40	18.40	16.63	2.02

Commodities

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
Bloomberg Commodity Index	107.2	0.30	0.3	-4.9
Crude Oil - WTI (spot month)	80.6	0.49	0.6	0.2
Crude Oil - Brent	85.0	0.75	0.9	-1.3
Coal Newcattle (USD/Ton)	134.5	0.45	0.3	-65.5
Baltic Dry Index	1,110.0	13.00	0	-26.7
Rubber (TOCOM) Yen/Kg.	198.3	(1.60)	-0.8	-2.7
Sugar Futures (USD / lb.)	23.9	(0.51)	-2.1	34.2
Copper (LME) USD/Ton	8,625.5	97.49	1.1	3.1
China Domestic Hot Rolled Steel	4,062.0	10.00	0.0	-2.0
GOLD (spot)	1,959.5	13.49	0.7	7.3
Soybean	455.2	(9.30)	-2.0	-5.4

Government Bonds

	Last	1-Day		YTD % chg
		Net Chg.	% Chg.	
US: 2-Year Bond	4.87	(0.05)	-1.1	10.7
US: 5-Year Bond	4.18	(0.06)	-1.4	4.9
US: 10-Year Bond	3.95	(0.05)	-1.2	2.7
US: 30-Year Bond	4.01	(0.03)	-0.7	1.8



News Comment

(0) Power (Neutral) กกพ. ลดค่า Ft งวด ก.ย.-ธ.ค.2023 ส่งผลค่าไฟลดลงเหลือ 4.45 บาท/หน่วย

กกพ. มีมติเห็นชอบค่า Ft งวด ก.ย.-ธ.ค. 2023 เรียกเก็บจำนวน 66.89 สตางค์/หน่วย ส่งผลให้ค่าไฟฟ้าเฉลี่ยปรับลดลงจากงวดปัจจุบัน 4.70 บาท/หน่วย ลงมาที่ 4.45 บาท/หน่วย (ที่มา: อินโฟเควส)

DAOL: เรามีมุมมองเป็นกลาง ค่า Ft ถูกปรับลงมาที่ 66.89 สตางค์/หน่วย ตามคาด ทั้งนี้ยังคงมุมมองเดิม ผลประกอบการกลุ่มโรงไฟฟ้าในช่วง 2H23E ยังคงฟื้นตัวได้ YoY จากแนวโน้มต้นทุนเชื้อเพลิงที่ประเมินยังลดลงจากระดับปัจจุบัน (ค่าก๊าซมีแนวโน้มลดลง -13% และราคาก๊าซหุงต้ม -50% ในช่วง 4Q23E เทียบ 2Q23) โดยเรายังคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มโรงไฟฟ้า "Neutral"



Company Report

(+) CPN (ซื้อ/เป้า 80.00 บาท) 2Q23E เพิ่มขึ้นได้ดีทั้ง YoY และ QoQ แม้ว่าจะยังเป็นช่วง Low season

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" CPN และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 80.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 79.00 บาท อิง DCF (WACC 7.5%, Terminal Growth 2.5%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท อิง Forward PER กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 8.0x โดยเรามีมุมมองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันพฤหัสบดี (27 ก.ค.) เพราะคาดว่าไตรมาส 2Q23E มีโอกาสเพิ่มขึ้นได้ดีทั้ง YoY และ QoQ (เดิมคาดว่าหดตัว QoQ เพราะเป็นช่วง Low season) ขณะที่ราคาหุ้นไตรมาส 2Q23E จะอยู่ที่ 3.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +27% YoY และ +7% QoQ เพราะให้ส่วนลดค่าเช่าลดลงกลับมาทำช่วงก่อนโควิดแล้วและมีการรับรู้การปรับขึ้นค่าไฟได้เต็มไตรมาส ประกอบกับธุรกิจศูนย์อาหาร, โรงแรมและอสังหาริมทรัพย์ QoQ ได้อย่างต่อเนื่อง เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +15% YoY จากการให้ส่วนลดค่าเช่าลดลงกลับมาทำช่วงก่อนโควิดแล้ว และ Traffic ที่เพิ่มขึ้นจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ราคาหุ้นไตรมาส 3Q23E จะยังเพิ่มขึ้น YoY จากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยว แต่จะหดตัว QoQ เพราะเป็นช่วงหน้าฝนทำให้ Traffic ลดลง ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +2% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาจากการให้ส่วนลดค่าเช่าที่ลดลงจนเท่ากับช่วงก่อนโควิดแล้ว ด้านราคาหุ้นในปัจจุบันยังไม่แพงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด (ปี 2019 ทำจุดสูงสุดราว 80.00 บาท) และคาดว่าไตรมาสจะกลับไปเท่าปี 2019 ในปี 2023E ทำให้ราคาหุ้นจะ Outperform ได้

(+) EKH (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท) กำไรปกติ 2Q23E โตดี YoY, QoQ หนุนคนไข้โควิด แม้อยู่ในช่วง low season

เรายังคงคำแนะนำเป็น "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมาย 9.00 บาท อิง 2023E PER 24x ราคาหุ้นไตรมาส 2Q23E อยู่ที่ 17 ล้านบาท (-66% YoY, -79% QoQ) จากการขาดทุนจากการเข้าลงทุนในหุ้น KLINIQ ที่ 45 ล้านบาท หากไม่รวมการขาดทุนกำไรปกติอยู่ที่ 62 ล้านบาท (+27% YoY, +12% QoQ) จากรายได้ที่ขยายตัวทั้ง YoY, QoQ อยู่ที่ 280 ล้านบาท จากการเข้ารับบริการมากขึ้นของผู้ป่วยทั่วไป รวมถึงการได้อาสาสมัครอาสาสมัครโควิดสายพันธุ์ใหม่ในช่วงสงกรานต์ ทำให้ occ rate สูงขึ้นโดยคาดว่าจะอยู่ที่ 80% จาก 67% ใน 1Q23 จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นทำให้ GPM จะดีขึ้นทั้ง YoY, QoQ อยู่ที่ 43.5% (2Q22 = 40.2%, 1Q23 = 42.4%) และ SG&A/Revenue ลดลงอยู่ที่ 18.1% (2Q22 = 17.2%, 1Q23 = 19.9%) เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 256 ล้านบาท (+15% YoY) โดยการเติบโตมาจากรายได้ IVF ที่กลับมารับรู้มากขึ้นหลังที่จีนเปิดประเทศ รวมถึงการขยายเตียง ICU ที่เราลงทุนอยู่ในประมาณการจากครั้งก่อน เนื่องจากแผนถูกเงินมีสัดส่วนรายได้เป็นอันดับต้นๆของ EKH นอกจากนี้มาจากศูนย์ไตเทียมในปี 2023E โดยมองว่ากำไรปกติ 3Q23E จะเติบโตได้ดีทั้ง YoY, QoQ จากเข้าสู่ช่วง high season ของ sw. รวมถึงคนไข้ sw. คน และ EKI ที่จะเข้ารับบริการเพิ่มขึ้น ราคาหุ้น underperform SET -4% ในช่วง 1 เดือน ทั้งนี้เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" เรามองว่าผลดำเนินงานใน 2H23E จะเติบโตต่อเนื่อง จากการเริ่มกลับมาของลูกค้านักเงินมากขึ้น หลังจากเพิ่มจำนวนเตียงวัน และเป็นช่วง high season ของ sw. จากฤดูฝนทำให้คนไข้เด็กเพิ่มขึ้น จากไข้เลือดออก และไข้หวัดใหญ่ โดย valuation น่าสนใจ ซึ่งปัจจุบัน EKH เทรดอยู่ที่ 2023E PER ที่ 19.7x (-0.75SD below 5-yr average PER) peers เทรดอยู่ที่ 2023E PER 26.8x

(-) ITC (ถือ/ปรับเป้าลงเป็น 17.00 บาท) 2Q23E ดีกว่าคาด, 2H23E พื้นแต่ยังมีแรงกดดันจากเศรษฐกิจและต้นทุนสูง

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 17.00 บาท (เดิม 20.00 บาท) อิง 2023E PER 22x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 28x ITC รายงานกำไรปกติ 2Q23 ที่ 433 ล้านบาท ลดลง -63% YoY แต่ฟื้นตัว +5% QoQ สูงกว่าที่ตลาดและราคาหุ้น 8-9% กำไรที่ลดลง YoY เป็นผลกระทบเนื่องจากปัญหา inventory destocking ของลูกค้าในสหรัฐฯ และยุโรป แรงกดดันจากเงินเฟ้อ และต้นทุนสูงขึ้น ขณะที่กำไรฟื้นตัว QoQ ได้ ปัจจัยหนุนหลักจากแผนการบริหารต้นทุน เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -15% เป็น 2.2 พันล้านบาท (-48% YoY) สอดคล้องกับการปรับลดเป้าหมายทางการเงินปีของบริษัท เพื่อสะท้อนทิศทางผลการดำเนินงานโดยรวมฟื้นตัวช้ากว่าคาด กดดันจากภาวะเศรษฐกิจและต้นทุนสูง ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -27% ใน 3 เดือน จากกำไร 1H23 ชะลอตัวหนักและความกังวลลูกค้ารายใหญ่ยกเลิกสัญญาจ้างผลิต ทั้งนี้แม้เราปรับประมาณการลง แต่เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" จากผลการดำเนินงาน 2H23E มีโอกาสฟื้นตัวมากขึ้น HoH หลังมีสัญญาณลูกค้ารายใหญ่ในสหรัฐฯ ททยอยกลับมาส่งคำสั่งซื้อตั้งแต่ช่วงปลาย 2Q23 ซึ่งสอดคล้องกับตัวเลขส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน มิ.ย. ที่กลับมาขยายตัว อีกทั้งมีปัจจัยหนุนจากการขยายลูกค้าใหม่ใน 3Q23E

(0) AMATA (ซื้อ/เป้า 30.00 บาท) กำไรปกติ 2Q23E ยังไม่สดใส, 2H23E presale จะเพิ่มขึ้นสูง

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 30.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.6x (+0.75 SD above 8-yr average PBV) เราประเมินกำไรปกติ (ไม่รวมกำไร FX และกำไรจากการขาย RBF จำนวน 8 ยูนิต์ใน 2Q22 ที่ 455 ล้านบาท) 2Q23E จะยังอ่อนตัวอยู่ที่ 136 ล้านบาท (+7% YoY, -74% QoQ) โดยเพิ่มขึ้น YoY จากค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่ลดลง ขณะที่กำไรปกติหดตัว QoQ จาก transfer ที่ต่ำลงเป็น 85 ไร่ ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในนิคมระยอง ทำให้ GPM ธุรกิจนิคมลดลง QoQ ขณะที่ presale 2Q23E ยังทรงตัวที่ 372 ไร่ หรือ 1H23E ที่ 682 ไร่ (คิดเป็น 43% ของประมาณการ) ทั้งนี้เราประเมินว่า presale 2H23E จะกลับมาดีขึ้นภายหลังได้ขายที่ให้ Foxconn ที่เวียดนาม 65 ไร่, มีฐานลูกค้าที่เจรจาสูง, เข้าสู่ high season และมีที่ดินเพิ่มขึ้นมากกว่า 2.0 พันไร่ ทำให้สามารถขายและแข่งขันได้มากขึ้น เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.97 พันล้านบาท (+118% YoY) และต่อเนื่งปี 2024E ที่ 2.78 พันล้านบาท (+41% YoY) จาก presale และ transfer ที่เพิ่มขึ้นเป็นปีละ 1.6 พันไร่ และ 0.8-1.1 พันไร่ ราคาหุ้น outperform SET +29% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา จากความต้องการลงทุนในไทยที่สูง และยอดขอ BOI ที่เติบโตดี อย่างไรก็ตามเรายังแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานที่ยังเติบโตอีก 2-3 ปี จาก presale ที่สูงขึ้น และกำลังติดตั้งสูงสุดใหม่ตั้งแต่ปี 2013, มีการพัฒนาที่ดินเพื่อรองรับการขายเพิ่มอย่างต่อเนื่อง และได้ผลบวกจากภาครัฐที่จะทยอยมาตรการส่งเสริมการลงทุนด้านต่างๆ รวมถึงราคาปัจจุบันยังน่าสนใจที่ต่ำกว่า 2023E PBV ที่ 1.3x (-0.25SD)



Company Report

(0) CRC (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) กำไร 2Q23E โต YoY แต่หดตัว QoQ ตามฤดูกาล และยังคงกดดันจากเวียดนาม

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 50.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 36x (หรือเท่ากับ +1.5SD above 3-yr avg. PER) ประมาณการกำไร 2Q23E ที่ 1.7 พันล้านบาท โต +14% YoY และ -22% QoQ โดยคาด 1) รายได้รวมอยู่ที่ 5.5 หมื่นล้านบาท ขยายตัว +3% YoY แต่ลดลง -8% QoQ จาก SSSG เวียดนามอยู่ที่ +3% กลุ่ม Fashion ยังคงเป็นตัวหนุนหลักที่คาด SSSG ที่ระดับ +11-12% จากนักท่องเที่ยว อย่างไรก็ตามยังคงคาดเห็น SSSG เวียดนามที่ติดลบระดับ -11-12% โดยจะกระทบทั้งธุรกิจ Hardline และ Food ในเวียดนาม ขณะที่ธุรกิจ Hardline ในไทยยังคงโตได้ +2-3% หนุนจากยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าของ Powerbuy ในช่วงหน้าร้อน และธุรกิจ Food โตได้ที่ระดับ +4-5% จากการท่องเที่ยวกลับมาต่อเนื่อง 2) คาด GPM ที่ระดับ 27.8% ทรงตัว QoQ แต่ขยายตัวได้ +60 bps YoY จากส่วนลดค่าเช่าที่ลดลง และนักท่องเที่ยวหนุนยอดขายให้สูงขึ้น 3) คาด SG&A ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท ขยายตัวจากการขยายสาขาและ pre-operating expenses ของสาขาที่จะเปิดใน 2H23E คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 8.4 พันล้านบาท ขยายตัว +17% YoY จาก 1H23E ที่ยังคงอยู่ในกรอบประมาณการทั้งปี โดยกำไร 1H23E ของเราคิดเป็น 46% ของประมาณการทั้งปี ทั้งนี้เรายังคงมองเวียดนามที่คาดฟื้นตัวได้ตั้งแต่ 3Q-4Q23E จะช่วยหนุน 3Q23E ที่เป็น low season ได้ราคาหุ้น underperform SET ที่ -6% ใน 3 เดือนที่ผ่านมาจากความไม่แน่นอนทางการเมืองที่กระทบกำลังซื้อ และกลับมา outperform SET ที่ +8% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ทั้งนี้เรายังแนะนำซื้อจาก outlook 2023E ที่มองว่าจะเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่องได้ จากทุกกลุ่มธุรกิจที่กลับไปสูงกว่าในช่วงก่อนโควิดได้แล้ว ยกเว้นกลุ่ม Fashion ที่ยังมี room จะกลับไปเท่าช่วงก่อนโควิดและเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่อง ประกอบกับ SG&A ที่จะได้รับแรงกดดันน้อยลงจากค่าพลังงานที่ปรับลดลง

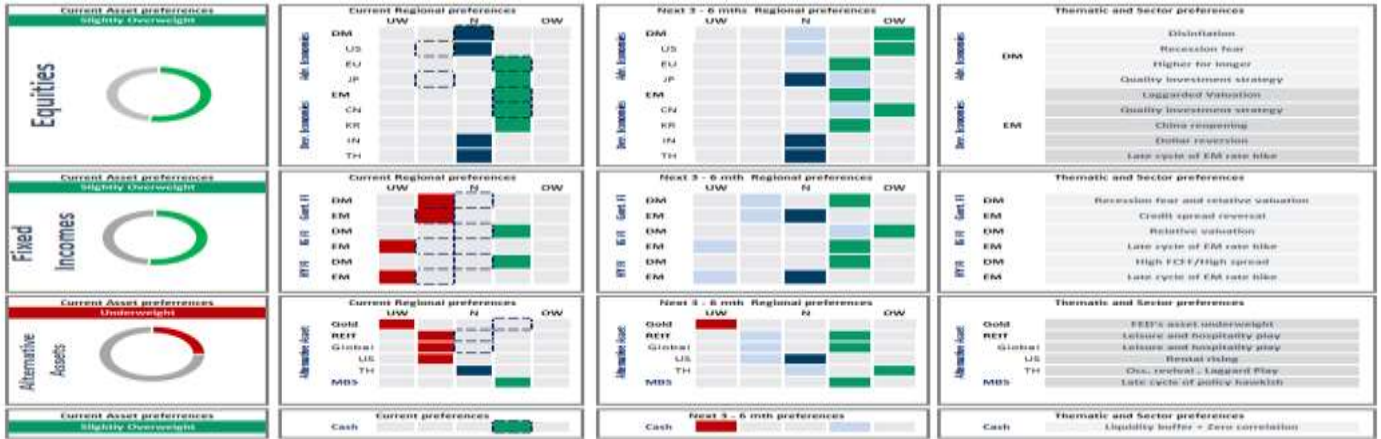


Market

- ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (28 ก.ค.) รวมถึงดัชนี S&P500 และ Nasdaq ต่างก็ปิดบวกในรอบสัปดาห์นี้ด้วย หลังจากที่มีการเปิดเผยผลประกอบการของบริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่, การเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจ และการประกาศนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ทำให้ให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นว่า เศรษฐกิจสหรัฐจะชะลอตัวแบบค่อยเป็นค่อยไปหรือซอฟต์แลนดิ้ง (Soft Landing)
- ทั้งนี้ ดัชนีเอสแอนด์พี 500 ปิดที่ 4,582.23 จุด เพิ่มขึ้น 176.57 จุด หรือ +0.50%, ดัชนี S&P500 ปิดที่ 4,582.23 จุด เพิ่มขึ้น 44.82 จุด หรือ +0.99% และดัชนี Nasdaq ปิดที่ 14,316.66 จุด เพิ่มขึ้น 266.55 จุด หรือ +1.90%
- ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบเล็กน้อยในวันศุกร์ (28 ก.ค.) โดยปรับตัวลงจากระดับสูงสุดในรอบหลายปี หลังถูกกดดันจากการเปิดเผยผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่แตกต่างกันไป และจากการปรับนโยบายการเงินของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ซึ่งสร้างความประหลาดใจให้กับตลาด
- ทั้งนี้ ดัชนี STOXX 600 ปิดที่ระดับ 470.78 จุด ลดลง 0.96 จุด หรือ -0.20%
- ดัชนี CAC-40 ตลาดหุ้นฝรั่งเศสปิดที่ 7,476.47 จุด เพิ่มขึ้น 11.23 จุด หรือ +0.15%, ดัชนี DAX ตลาดหุ้นเยอรมนีปิดที่ 16,469.75 จุด เพิ่มขึ้น 63.72 จุด หรือ +0.39% และดัชนี FTSE 100 ตลาดหุ้นลอนดอนปิดที่ 7,694.27 จุด เพิ่มขึ้น 1.51 จุด หรือ +0.02%
- สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (28 ก.ค.) และปรับตัวขึ้นเป็นสัปดาห์ที่ 5 ติดต่อกันแล้ว เนื่องจากนักลงทุนเชื่อมั่นว่า อุปสงค์ที่แข็งแกร่งและการปรับลดการผลิตจะยังคงช่วยหนุนราคา
- ทั้งนี้ สัญญาน้ำมันดิบ WTI ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 49 เซนต์ หรือ 0.72% ปิดที่ 80.58 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวขึ้น 4.6% ในรอบสัปดาห์นี้
- ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ (BRENT) ส่งมอบเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 75 เซนต์ หรือ 0.9% ปิดที่ 84.99 ดอลลาร์/บาร์เรล และปรับตัวขึ้น 4.8% ในรอบสัปดาห์นี้
- สัญญาทองคำตลาดนิวยอร์กปิดบวกในวันศุกร์ (28 ก.ค.) โดยได้แรงหนุนจากการอ่อนค่าของสกุลเงินดอลลาร์ หลังสัญญาณเงินเฟ้อที่ชะลอตัวเพิ่มความหวังว่า ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) อาจจะยุติวงจรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- ทั้งนี้ สัญญาทองคำตลาด COMEX (Commodity Exchange) ส่งมอบเดือนส.ค. เพิ่มขึ้น 14.7 ดอลลาร์ หรือ 0.8% ปิดที่ 1,960.4 ดอลลาร์/ออนซ์ และสัญญาส่งมอบเดือนร.ค. เพิ่มขึ้น 14.7 ดอลลาร์ หรือ 0.7% สู่ระดับ 1,999.90 ดอลลาร์/ออนซ์ แต่ปรับตัวลงราว 0.3% ในรอบสัปดาห์นี้

Economic & Company

- **ดีเดย์ '3 ส.ค.' คาเซ 'ตั้งรัฐบาล' พก.ม.บ.ใจดี 'เศรษฐา' อดุย**
จับตาเพื่อไทยนัดถก 8 พรรค คัด 1 หรือ 2 ส.ค.นี้ "ประเสริฐ" เลขาธิการพรรคเพื่อไทย ยืนยันต้องจบภายใน 3 ส.ค.ก่อนวันประชุมรัฐสภาวาระ "โหวตนายกฯ-แก้รธน." ด้าน "วิสุทธ์" มั่นใจดีน "เศรษฐา" ผ่านอดุย ขณะที่ "ประวิตร" ปิดตั้ง "พิชชวาท" รับดีลลับข้ามหัว "ธรรมนิส" แบไต๋พร้อมจับมือเพื่อไทย
- **ANAN รั้งรัฐรับผิดชอบ สำรอง 'แอมตัน' 300 ล.**
ANAN น้อมรับคำตัดสินของศาลปกครองสูงสุดให้เพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างโครงการ แอมตัน อโศก ยันขออนุญาตถูกต้อง พร้อมเรียกร้องขอความเป็นธรรมในฐานะผู้เสียหาย จากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เตรียมเจรจาผู้ว่า กทม.-รฟม. หาจข้อสรุปภายใน 14 วัน เล็งตั้งสำรอง 250-300 ล้านบาท
- **DELTA ระบบคลาวด์โตแรง ไตรมาส 2 บุกกำไร 4.6 พันล.**
DELTA ปิดงบผลประกอบการไตรมาส 2/2566 บุกกำไรอยู่ที่ 4,668.03 ล้านบาท เติบโต 9.49% ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้นจากผลิตภัณฑ์เพาเวอร์อิเล็กทรอนิกส์, กลุ่มผลิตภัณฑ์สำหรับคอมพิวเตอร์และระบบเครือข่าย Cloud Storage และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ Data Center เชียงใหม่ ตามดีมานด์และฐานลูกค้าแน่น
- **DITTO โชว์เบ็กเลือก 5.5 พันล. ปลื้มปลูกป่า:สุป่าแสนไร่**
DITTO ส่งสัญญาณครึ่งปีหลังธุรกิจติดเครื่องวิ่งต่อ อดดับเบ็กเลือกแน่นอน 5.5 พันล้านบาท จ่อบุกเข้าพอร์ตปีนีพันล้านบาท บิ๊กบอส "ฐกร รัตนกมลพร" มั่นใจรายได้เข้าป่าโต 20-30% ลั่นธุรกิจคาร์บอนเครดิตไปได้สวย ล่าสุดรับสิทธิ์ปลูกป่า:สุป่าแสนไร่แล้ว
- **MTL ปลื้มฟูไซย สร้างนวัตกรรม สุการ์ใช้งานจริง**
MTL ซู "ฟูไซย อินโนเวชัน เซ็นเตอร์" ห้องทดลองและพัฒนานวัตกรรมใหม่ๆ ของบริษัทที่สามารถนำไปใช้ได้จริง ทั้งผลิตภัณฑ์และบริการ อย่างแอป MTL Click ที่ลูกค้าสามารถเข้าถึงทุกบริการของบริษัท และ MTL Fit แอปพลิเคชันด้านดูแลสุขภาพ เพื่อตอบโจทย์ความต้องการลูกค้าที่เฉพาะตัวมากขึ้น
- **PTG อาณิสงส์หุดยว น้้ำมัน-กาแฟพ่ายดี**
PTG รับอาณิสงส์หุดยว หนุนน้ำมัน-กาแฟพ่ายดี แทนล้นเคา-รัฐบาลชุดใหม่ หนุนครึ่งหลังปี 2566 ผลงานแจ่ม ผู้บริหาร "รังสรรค์ พวงปราง" ยืนยันปี 2566 อีพิคคาโต 8-12% จากปีก่อน ทานรับธุรกิจทุกไลน์สดใสต่อเนื่อง
- **RBF อดอร์ตปท.บูม สินค้าโฮมาร์จิ้นหนุน**
RBF ส่งซึกครึ่งปีหลัง 2566 ผลงานโดดเด่น อดอร์ต่างแดนหนุน เดินหน้าออกผลิตภัณฑ์ใหม่ ปู่ทางขยายฐานลูกค้าใหม่มากขึ้น มั่นใจรายได้เติบโตตามเป้า 15-20% มั่นใจอัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิปี 2566 ปรับตัวดีขึ้น ชูสินค้าโฮมาร์จิ้นหนุน เตรียมเดินเครื่องโรงงานผลิตในอินเดียต้นปี 2567
- **RS ดีลธุรกิจต่อยอดแกร่ง ครึ่งหลังเด่น-อีเวนเด่น**
RS เดินหน้าสร้างความแข็งแกร่งธุรกิจ! แยมมีดีลที่เกี่ยวข้องใน Entertainmerce อยู่ระหว่างการเจรจาในมืออีก 1-2 ดีล คาดว่าในช่วงที่เหลือปี 2566 ได้ข้อสรุป วายภาพผลงานครึ่งปีหลังโดดเด่น รับทรัพย์จัดคอนเสิร์ตใหญ่หลายอีเวนต์ พร้อมบุกรายได้ RS Pet All เติบโตไตรมาส 3/2566 มั่นใจรายได้ปีนี้แตะ 5-5.5 พันล้านบาท



Thailand Equity: Neutral ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นไทยสู่ระดับเท่ากับตลาด หลังจากการจัดตั้งรัฐบาลและนายกรัฐมนตรีนายประยุทธ์ จันทร์โอชา มีแนวโน้มจะยึดถือหลังจากศาลรัฐธรรมนูญรับคำร้องกรณีการถอดถอนนายพิธา ส่งผลให้การลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีความผันผวนที่สูงขึ้นในระยะสั้น



U.S. Equity: Neutral เพิ่มน้ำหนักการลงทุนสู่ระดับ Neutral หลังจากอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ และเตรียมปรับนโยบายจากการรายงานผลประกอบการไตรมาส 2 ของตลาดสหรัฐฯ โดยทางทีมคาดว่า Guidance ของผู้บริหารจะเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวกต่อผลประกอบการที่ดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง



Europe Equity: Slightly Overweight ลดสัดส่วนการลงทุนในยุโรปสู่ระดับ Slightly overweight หลังจากทาง DAOL คงคำแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปด้วยน้ำหนักมากกว่าตลาด นับตั้งแต่ช่วงเดือนมกราคมต้นปีที่ผ่านมา โดยทางทีมเริ่มปรับมุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปลงด้วย 2 ประเด็นด้วยกัน 1. ลดสัดส่วนเพื่อทำกำไรในระยะสั้น 2. ตลาดหุ้นยุโรปนั้นมีโอกาสที่จะพักตัวในระยะสั้นจากการประกาศ QT ของ ECB และการปรับนโยบายการเปิดเมืองของจีนจะเริ่มชะลอตัวลง หลังการบริโภคของจีนเริ่มชะลอตัวและรายงานออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด



Japan Equity: Slightly Overweight คงน้ำหนักการลงทุนในญี่ปุ่นที่ Slightly Overweighted หลังตัวเลขเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นที่ผ่อนคลายลงมาที่ระดับ 3.3% ในเดือน ก.พ. (จาก 4.3%) นอกจากนี้ตัวเลข Manufacturing PMI ปรับฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด มาอยู่ที่ระดับ 48.6 (จาก 47.7) รวมถึงค่าเงินเยนกลับมาแข็งค่าขึ้นที่ระดับ 130 JPY/USD ซึ่งจะลดผลกระทบจากการขาดดุลการค้าซึ่งมาจากต้นทุนสินค้านำเข้า นอกจากนี้ยังคงคาดหวังคาดการณ์รายได้-กำไร Q1 ที่จะปรับตัวดีขึ้น หลังจากเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศรวมถึงนโยบายจีนเปิดประเทศที่นักท่องเที่ยวจีนสามารถออกเดินทางไปต่างประเทศได้



China Equity: Slightly overweight คงสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นจีนที่ระดับ Slightly overweight ด้วยเหตุผล 3 ประเด็น 1. ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ออกมาดีกว่าช่วงก่อนหน้าแต่ดัชนีตลาดหุ้นกลับไม่ตอบสนองตามที่เราประเมินไว้ 2. การปรับตัวลงดัชนีในช่วงที่ผ่านมาเข้าสู่จุดเฝ้าระวัง 3. สัดส่วนการลงทุนของทาง DAOL พังพาดตลาดหุ้นจีนมากขึ้นไปในระยะสั้น เราจึงทำการลดสัดส่วนลงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตโฟลิโอ



Emerging Equity: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนใน EM มากกว่าตลาด หลังจาก 1) อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของตลาดเกิดใหม่เริ่มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงและเข้าใกล้กรอบเป้าหมายที่ธนาคารกลางตั้งเป้าไว้ 2) การฟื้นตัวของเศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ส่วนใหญ่กลับมาฟื้นตัว ส่งผลให้ทางทีมคาดว่าปริมาณการก่อสร้างของมียกจดทะเบียนในตลาดเกิดใหม่มีโอกาสที่จะถูกปรับขึ้น



Gold: Underweight คงน้ำหนักการลงทุนในทองคำที่ Underweighted หลังทิศทาง Real yield มีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลง ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้ออย่างทองคำลดความสำคัญ



Oil: Underweight เราคงคำแนะนำลงทุนน้อยกว่าตลาด การเข้าสู่ช่วง late cycle ของการปรับขึ้นดอกเบี้ยและโอกาสเกิด Recession ที่สูงขึ้นในปี 2023 จะทำให้ความต้องการใช้น้ำมันมีแนวโน้มลดลงตามลำดับ



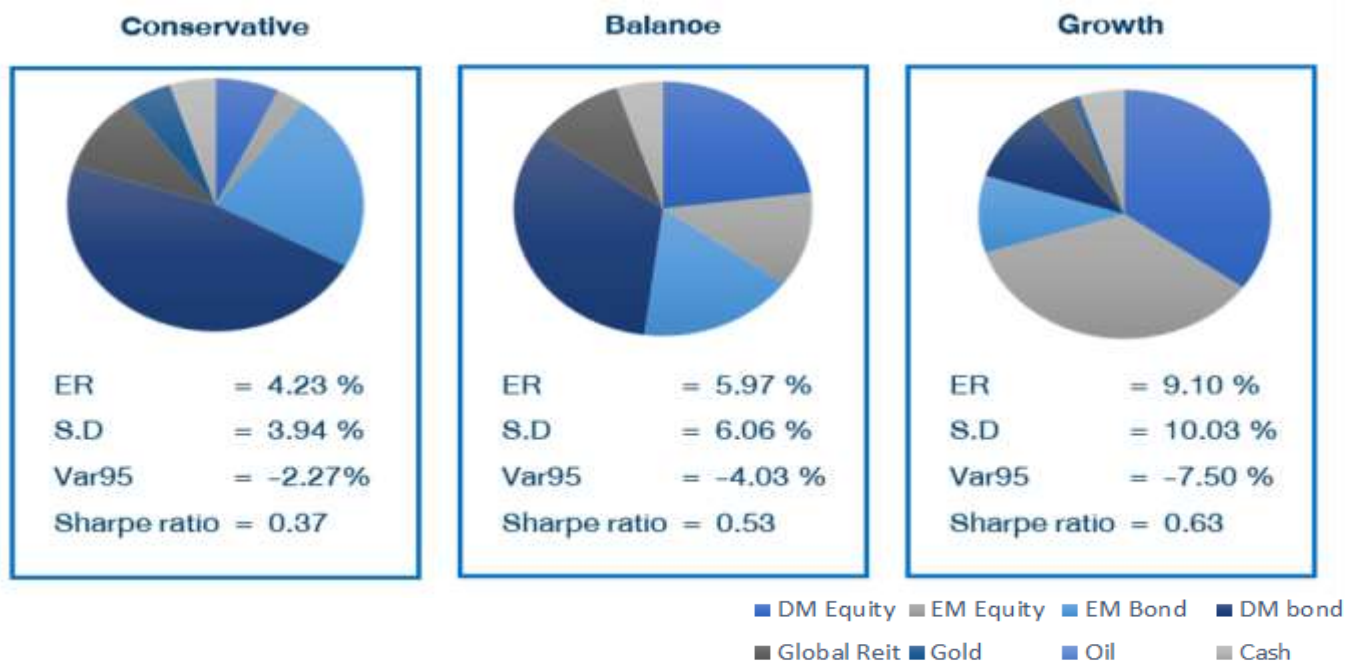
Property Fund/REITs/IFF: Slightly Underweight คงน้ำหนักการลงทุนใน REIT ที่ Underweighted หลังค่าเงินดอลลาร์เริ่มปรับตัวแข็งค่าขึ้น ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางเลือกทั้งหมดมีแนวโน้มที่จะถูกกดคั่นในช่วงก่อนการประชุม FOMC รอบเดือนมีนาคม 2023



Fixed Income: Slightly overweight คงน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนของตลาดพัฒนาแล้ว (DM) ที่ Slightly overweight จาก Credit spread ที่ค่อนข้างถูก เมื่อเปรียบเทียบกับทิศทางของดอกเบี้ยนโยบายของ FOMC ที่ใกล้แตะระดับสูงสุด



Strategic Asset Allocation Recommendation



Asset Class	Selection	Prev.	New	Conservative			Moderate			Aggressive		
				SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change	SAA	TAA	Change
Foreign Equity	Overall DM portion	UW	NT	7.00%	6.00%	2.00%	23.0%	18.50%	1.00%	35.0%	27.50%	1.00%
	U.S.	UW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Europe	OW	OW		1.00%	0.00%		3.00%	0.00%		6.00%	0.00%
	Japan	OW	OW		0.00%	0.00%		1.50%	0.00%		1.50%	0.00%
	Overall EM portion	OW	OW	3.00%	4.50%	-1.50%	12.00%	10.00%	0.00%	35.00%	30.00%	0.00%
	China	OW	OW		0.00%	0.00%		2.50%	0.00%		4.00%	0.00%
	Korea	OW	OW		0.00%	0.00%		1.00%	0.00%		2.00%	0.00%
	India	NT	NT		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%		0.00%	0.00%
	Thailand	OW	NT		0.00%	0.00%		0.00%	-0.50%		0.00%	-1.00%
Liquidity	1 year Deposit	OW	OW	5.00%	7.50%	-0.50%	5.0%	7.50%	-0.50%	5.0%	6.00%	0.00%
Fixed Income	Government Bond related	UW	UW			0.00%			0.00%			0.00%
	DM	UW	UW	48.00%	40.00%	0.00%	33.0%	26.00%	0.00%	10.0%	3.00%	0.00%
	EM	UW	UW	25.00%	20.00%	0.00%	17.0%	12.00%	0.00%	10.0%	5.00%	0.00%
	Corporate Bond	OW	OW			0			0			0
	DM	OW	OW	0.00%	16.00%	0.00%	0.0%	14.00%	0.00%	0.0%	13.00%	0.00%
	EM	UW	UW	0.00%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%
Alternative asset	Global REIT	UW	UW	10.00%	5.00%	0.00%	8.0%	4.00%	0.00%	4.0%	2.00%	0.00%
	Gold	UW	UW	2.00%	0.00%	0.00%	2.0%	0.00%	0.00%	1.0%	0.00%	0.00%

**นับตั้งแต่วันที่ 3/1/2023 ทาง DAOL ได้มีการปรับรอบการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนขึ้นต่ำอย่างน้อย 0.5% (Spread) สำหรับการปรับคำแนะนำการลงทุน เพื่อให้ นักลงทุนและ RM สามารถที่จะลงทุนและตัดสินใจได้ง่ายขึ้น



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต้น 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

Disclaimer: Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ 02 351 1800